

МИЛОШ Р. ПЈАНИЋ*

Економски факултет Суботица
Нови Сад

МИРЕЛА М. МИТРАШЕВИЋ**

Факултет пословне економије
Бијељина

UDC: 336:339.9(497.11)

Прегледни рад

Примљен: 21.01.2021

Одобрен: 14.02.2021

Страна: 253–265

DOI: 10.51738/Kpolisa2021.18.1г.4.01

СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СРБИЈИ

Сажетак: Процесом глобализације значај страних директних инвестиција се значајно променио, јер оне данас представљају један од најзначајнијих фактора конкурентности, развоја и примене нове технологије, образовања, иновативности и привредног развоја. Као значајан облик финансирања националних економија, стране директне инвестиције представљају облик улагања који се реализује ван матичне државе, при чему је један од најзначајнијих циљева како развијених, а посебно земаља у развоју привлачење што већег обима страних директних инвестиција. Велики број земаља у развоју, међу којима је и Србија, у последње две деценије су либерализовала ограничења страним улагањима и слободној трговини, либерализовала су национална финансијска тржишта и отпочеле процесе приватизације. Због бројних проблема и последица економских криза са којима су се суочавале многе земље у развоју, као и Србија, стране директне инвестиције посматрају као један од најважнијих фактора за подстицање трговине, раста запослености, отворености националних привреда, као и успостављању целокупне макроекономске стабилности. Циљ овог рада је да укаже на значај и динамику страних директних инвестиција у Србији, као и на кључне подстицаје за њихово привлачење. Такође, у раду су поред теоретског осврта о страним директним инвестицијама, представљени и ефекти странних директних инвестиција.

Кључне речи: Стране директне инвестиције, привредни развој, Србија

Увод

Процес глобализације се као једна од најважнијих карактеристика савремене светске привреде одвија путем либерализације међународних трговинских трансакција и слободног кретања капитала. При томе, стране директне инвестиције представљају један од најзначајнијих фактора које утичу на раст и

* milos.pjanic@ef.uns.ac.rs

** mmirelamitras@yahoo.com

развој националних економија, као и један од најзначајнијих макроекономских агрегата сваке националне економије. Економски раст и развој сваке земље подразумева процесе напретка и осмишљавање будућих стратегија за постизање што већег и квалитетнијег благостања у свакој земљи. При чему, треба узети у обзир чињеницу да свака економска ситуација подразумева идентификацију и примену одговарајућих фактора који би допринели економском расту у зависности од друштвеног, економског и политичког уређена сваке земље.

Посебан значај страних директних инвестиција је дошао до изражaja процесом све брже интеграције међу свим земљама у свету (Stojanović 2018, 55). Стoga, без обзира да ли су у питању развијене земље или земље у развоју, сматра се да отвореност једне националне економије подстиче економски раст (Etale, Etale и Lyndon 2016, 574). Бројне земље, међу којима је и Србија суочиле су се са бројним проблемима приликом преласка на тржишну економију. Проблеми из деведесетих година прошлог века због међународних санкција и ратова проузроковали су велике проблеме за Српску економију. Разорена инфраструктура, драстичан одлив становништва, велики јавни дуг, спор технички и технолошки напредак, велики буџетски дефицити из године у годину, платнобилансни проблеми са иностранством, недостатак капитала, приморали су нашу земљу да учини конкретне „кораке“ у својој целокупној националној и економској политици. У датим околностима, због свих наведених проблема са којима се суочавала Србија, један од кључних корака за спас националне економије је била отвореност наше земље ка многим светским земљама. Један о кључних приоритета је био улазак страних инвеститора који би са наших локација снабдевали и опслуживали тржишта других европских и светских земаља и који би куповином инпута на нашем националном тржишту подстакни модернизацију застарелих домаћих производних капацитета и уједно утицали на побољшање и јачање конкуренције између домаћих производија (Veselinović 2004, 43).

Након релативно успешног старта и отварања наше земље ка осталим земљама и постепеним уласком страних инвеститора и инвестиција, наступа светска економска криза 2009. године која у значајној мери погађа све економије света а посебно транзиционе земље међу којима је и Србија. Наступањем кризе, многе земље су се суочиле са бројним проблемима међу којима су најзначајнији пораст јавног дуга и пад производње. Решавање свих новонасталих проблема које је проузроковала економска криза, захтевало је комбиновање различитих мера од стране сваке земље у зависности од стратегије коју је дефинисала свака земља као начин за излазак из насталих проблема. Одређене земље излазак из кризе су виделе у повећању штедне а поједине у повећању потрошње (Crotty 2009, 572).

У датим околностима а узимајући у обзир и све проблеме из прошлости, Србија је била „присиљена“ да ствара што повољнију привредну климу за привлачење страних директних инвестиција, што је представљало основ за креирање интензивног привредног раста и развоја помоћу додатне (инострane) новчане акумулације (Kalaš 2016, 1026).

Преглед теоретских ставова о страним директним инвестицијама

За све земље је важно, а нарочито за транзиционе земље које немају до- волно сопствене акумулације, а намеравају да привуку у што већем обиму стране директне инвестиције, да измене и спроведу одређене законске норме и регулативе и уједно утичу на повећање сигурности пословања како домаћих, тако и иностраних инвеститора. Све указује да је потребно спровести велике и значајне институционалне промене у циљу привлачења страних директних инвестиција (Arsić и Obradović 2014, 59).

С обзиром на аналитичку и практичну важност страних директних инвестиција, најчешће се прате токови и динамика страних директних инвестиција. Сами статистички подаци који се најчешће користе из платних биланса, нису довољни за адекватно разумевање страних директних инвестиција. Јер су оне у ускују вези са многим другим факторима, те је стога неопходна примена концепта који се заснива на економским принципима као што су производња и запосленост. Оно што је најважније, јесте чињеница да стране директне инвестиције имају развојни потенцијал јер представљају додатни инвестициони капитал, веома значајан за земље у развоју. Такође, оне утичу на повећање постојеће привредне активности и покрећу нове привредне активности. Оно што је посебно важно, јесте да стране директне инвестиције омогућавају преливање технологије, продуктивности и знања између земаља (Antevski 2008, 64).

Стране директне инвестиције подстичу раст, отварају нова радна места и повећавају продуктивност трансфером капитала, вештина и технологије. Повећавају националну штедњу, побољшавају приступ међународно доступним технологијама и управљачком знању, подижу ефикасност и проширују производњу тако да се унутрашња спирала претвара у путању економског раста и просперитета. Ниво економског раста у земљи може се повећати ако држава домаћин спроводи политike које пружају повољно окружење за напредовање страних директних инвестиција (Sarbajit and Ujjaini 2014).

Стране директне инвестиције се разликују од осталих главних врста спољних токова приватног капитала по томе што су најчешће мотивисане дугорочним изгледима инвеститора за остваривање профита у производним активностима које они директно контролишу. Међутим, без обзира на суштински допринос страних директних инвестиција економском расту, постоје подручја у којима је утицај страних директних инвестиција негативан, посебно у случајевима када се конкуренција гуши, користи рестриктивна пословна практика или манипулишу трансферним ценама (UNCTAD 1999).

Последњих година преовладава став да су ефекти страних директних инвестиција углавном позитивни што потврђује њихов динамичан пораст. Велики број фактора као што су: стабилност окружења, географски положај, правна сигурност, степен демократије, политичке и економске слободе, институционални капацитети земље и радна снага утичу на ниво реализација страних директних инвестиција (Ibrelijić and Nuhanović 2011, 73). Евидентно је да стране директне инвестиције могу имати различите ефекте на привредни раст и

развој земље домаћина у зависности од сектора у који су пласиране, али су изузетно важна ставка за јачање сваке привреде (Dugalić 2017, 6).

Узимајући у обзир чињеницу да су у пракси најчешће заступљена три облика међународног кретања капитала као што су: међународно кретања зајмовног капитала, портфолио инвестиције и стране директне инвестиције (Perović 2005, 369), веома важно је истаћи, да су искуства великог броја земаља показала да су стране директне инвестиције јефтинији облик преко потребне иностране акумулације у односу на класично банкарско кредитирање. Што значи, да су се земље које су се фокусирале на што обимни прилив страних директних инвестиција, брже развијале у односу на друге земље. Развијене земље, као и земље у развоју настоје да привуку што већи обим страних директних инвестиција, при чему многе од њих оснивају и посебне агенције за привлачење инвестиција, дају одређене пореске олакшице и одређену инфраструктуру (Петровић-Ранђеловић, Јанаћковић и Јанаћковић 2018, 118).

Из досадашњих анализа, најзначајни фактори коју су утицали на привлачење страних директних инвестиција и Централној и Источној Европи су (Grubor 2006, 57):

1. Економски фактори:

- Квалификованост радне снаге,
- Раст и величина тржишта,
- Трошкови радне снаге,
- Стање физичке инфраструктуре,
- Могућност интеграције,
- Способност за управљање,
- Нише у индустрији,
- Расположивост природних ресурса

2. Фактори економске политике:

- Конвертибилност националне валуте,
- Начин спровођења процеса приватизације,
- Целокупна макроекономска стабилност,
- Правна стабилност,
- Реструктуирање предузећа,
- Правна стабилност,
- Спремност локалних предузећа за одређене промене у пословању,
- Спремност реконструкције целокупне привреде,

3. Фактори са утицајем на лакше пословање:

- Стабилност политичког окружења,
- Целокупан имаџ земље,
- Субјективна близкосност са потенцијалним инвеститором,
- Расположивост информација,
- Подстицаји који се одобравају (тржишни и финансијски),
- Могућности регистрације предузећа

Поред свих наведених фактора које утичу на привлачење страних директних инвестиција, неопходно је навести и одређене факторе који ограничавају прилив страних директних инвестиција, а то су:

- Низак степен политичке и економске стабилности,
- Неразвијеност домицилног финансијског тржишта,
- Неразвијеност домицилне инфраструктуре,
- Низак ниво стабилности целокупног макроекономског окружења,
- Низак ниво правне сигурности иностраних инвеститора (Grubor 2006, 58)

Најзначајнија ограничења за прилив страних директних инвестиција је у ситуацијама структурних реформи као што су приватизација предузећа, либерализација трговине, цена и макроекономске нестабилности. Такође, веома значајан ограничавајући фактор за привлачење страних директних инвестиција су бирократске препреке, огромна регулатива пословања, непоштовање рачуноводствених стандарда и неадекватни порески прописи. На основу свега наведеног, може се закључити да стране директне инвестиције сем позитивних имају и негативне ефekte:

Табела 1. Ефекти страних директних инвестиција

Позитивни ефекти	Негативни ефекти
Ниво платног биланса	
Финансијски приливи доласком страних директних инвестиција	Репатрирани профит
Пораст извоза транснационалних компанија	Већи увоз од инвеститора који траже тржиште
Ниво предузећа – компаније Специфичност приватизације	
Опстанак, приступ капиталу и технологији, знању и дистрибутивним мерама	Затварање приватизованих предузећа како би се елеминисала конкуренција, пад производње и отпуштање радника
Повећање истраживања и развоја	Централизација функција
Греенфилд	
Пораст продуктивности, вештина, технолошке активности и зарада	Усмереност на нискоквалификоване радне активности
Користи од рас прострањене мреже транснационалних компанија	Екстерна контрола и одлучивање у иностранству
Ниво целокупне економије	
Прелазак веће продуктивности, плата и начина управљања на локалне компаније	Привлачење висококвалификованих радника из локалних компанија
Пораст нових активности које ће довести до пораста конкуренције	Немогућност локалних компанија да се такмиче са транснационалним компанијама које добијају државне подстицаје
	Економски развој се подређује стратегијама транснационалним компанијама

Извор: (Radić 2019, 32)

На основу приказане табеле може се видети да стране директне инвестиције сем својих позитивних страна имају и негативне ефекте. Као један од

најчешћих аргумента против страних директних инвестиција наводи се експлоатација радне снаге, где транснационалне компаније своје делатности усмеравају у оне националне економије које имају ниске зараде и слабо развијена и успостављена права радне снаге. Такође, јако мало пажње ће се посвећивати домаћим-националним циљевима, јер прилив страног капитала указује на то, да ће се национална привреда развијати према иностраним потребама. Један од највећих проблема, јесте експлоатација необновљивих природних ресурса. Проблем је и у трансферу профита који се остварује у земљи домаћина а „сели“ се у матичну компанију (Myant and Drahokoupil 2011, 283).

Анализа макроекономских индикатора у Србији

Крајем 2000. године Србија је постала транзициона економија чији је развојни модел успостављен на макроекономској стабилности, процесу приватизације, тржишној отворености привреде уз намеру привлачења што већег обима страних директних инвестиција као кључне компоненте раста и развоја националне економије. Једна од кључних одредница у то време је била одлука о успостављању потпуне сарадње са међународним финансијским институцијама као што су Међународни монетарни фонд и Светска банка.

Табела 2. Основни индикатори макроекономских кретања

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
БДП у, мил. €	36.426,7	35.467,5	35.740	36.779	39.235	42.892	45.970,4
БДП реални раст %	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,1	4,5	4,2
БДП по глави ст. €	5.082,9	4.973,2	5.037	5.211	5.588	6.143	6,619,0
Јавни дуг % БДП	57,5	67,5	71,2	68,7	58,6	54,4	52,9
Инфлација	7,8	2,9	1,9	1,2	3,0	2,0	1,7
Стопа незапослености	22,1	19,2	17,7	15,3	13,5	12,7	10,4
Нето зараде у дин.	43.932	44.530	44.432	46.097	47.893	49.650	54.919
Просечна пензија	23.947	24.085	23.196	23.488	23.913	25.317	26.343
Извоз робе %	25,8	1,5	7,9	11,6	12,1	8,2	7,7
Увоз робе %	5,1	-1,8	5,9	6,1	13,6	13,0	8,9
Дефицит текућих трансакција, % БДП	-5,8	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9
Стране директне инвестиције, нето, у мил. €	1.298,1	1.236,3	1.803,8	1.899,2	2.418,1	3.156,5	3.583,1
Стране директне инвестиције, нето, % БДП	3,6	3,5	5,0	5,2	6,2	7,4	7,8

Извор: (МФИН 2019)

У 2019. години БДП је у Србији порастао за 4,2%, чиме су знатно пре- машена очекивања. И поред већег раста домаће тражње од очекиваног и позитивних трендова на тржишту рада, инфлација је и у 2019. остала ниска и стабилна. Раст БДП-а на годишњем нивоу износио је 4,2% и резултат је снажног раста фиксних инвестиција пре свега у саобраћајну и енергетску инфраструктуру, као и инвестиција у машине и опрему, чија је динамика знатно убрзана у другој половини године. То је и утицало да раст економске активности надмаши претходне пројекције. Раст инвестиција је допринео не само расту БДП-а већ и повољнијим изгледима за његов раст у наредном периоду захваљујући повећању производног потенцијала наше привреде. Инфлација је седму годину заредом остала ниска и стабилна и износила је 1,7%. Доста добра кретања ос- тварена су и на тржишту рада, где је просечна стопа запослености на нивоу целе 2019. године износила 49,0%, а стопа незапослености 10,4%. На пад ра- њивости и на јачање отпорности финансијског система указује додатно сма- њење учешћа јавног дуга централног нивоа власти у БДП-у на 52% БДП-а, као и смањење валутног ризика (Народна банка Србије 2019).

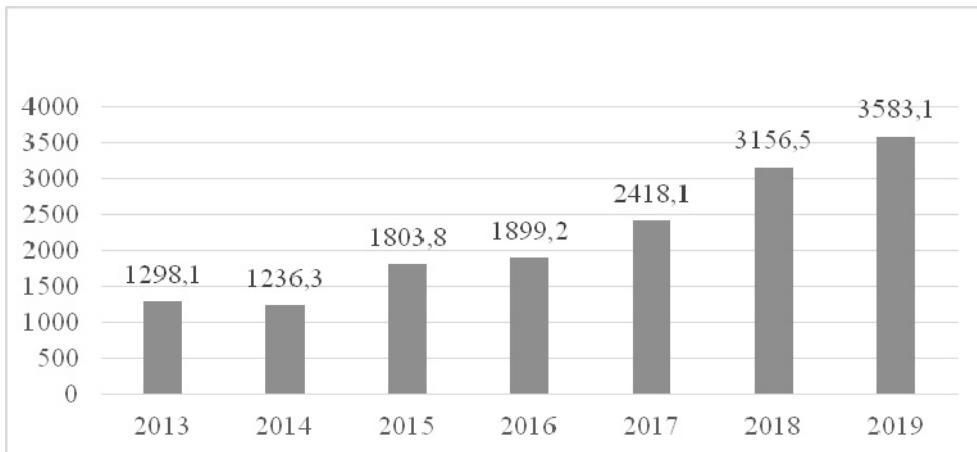
Динамика страних директних инвестиција у Србији и подстицаји за њи- хово привлачење

Поставши кандидат за чланство у Европској унији 2011. године, Србија је постала атрактивна дестинација за стране директне инвестиције. О томе сведоче нови страни инвеститори који инвестирају значајне суме и у јеку финансијске кризе, или су тек донели чврсту одлуку да то учине. При чему је веома важно истаћи низ значајних погодности које има Србија:

- Србија спаја Европу са Блиским и Средњим истоком (Коридор 10),
- Србија представља „капију Европе“ у југоисточној Европи и најдужи међународни пловни пут (Коридор VII) на реци Дунав,
- Бројни споразуми о слободној трговини са земљама југоисточне Европе, Руске Федерације, ЦЕФТЕ, ЕФТЕ, Казахстаном, Турском и Белорусијом,
- Поједностављени и либерални прописи о спољној трговини и страним улагањима,
- Поједностављена и скраћена процедура за оснивање нових предузећа,
- Информатичка писменост и знање страних језика,
- Повољна континентална клима ,
- Конкурентна радна снага
- Добра понуда стамбеног и пословног простора (Stepanović 2012).

Србију карактеришу јако ниски трошкови радне снаге. Сама радна снага у Србији је позната по великој ефикасности, као и по високом броју високо квалифицираних инжењера и менаџера који могу одговорити захтевима иностраних компанија.

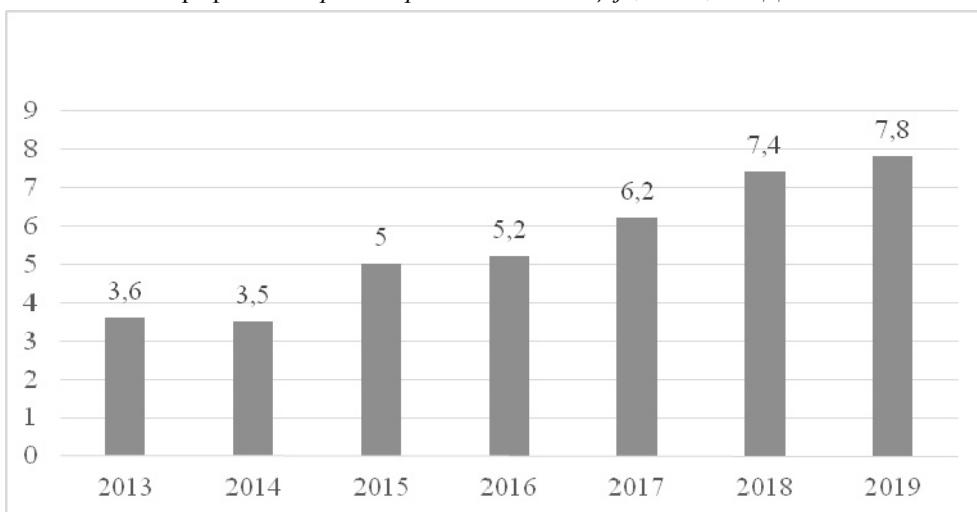
График 1. Стране директне инвестиције, нето, у мил. €



Извор: (МФИН 2019)

На основу презентиране табеле, може се видети да су стране директне инвестиције у Србији из године у годину бележиле пораст, сем у 2014. години када је дошло до благог пада у односу на 2013. годину.

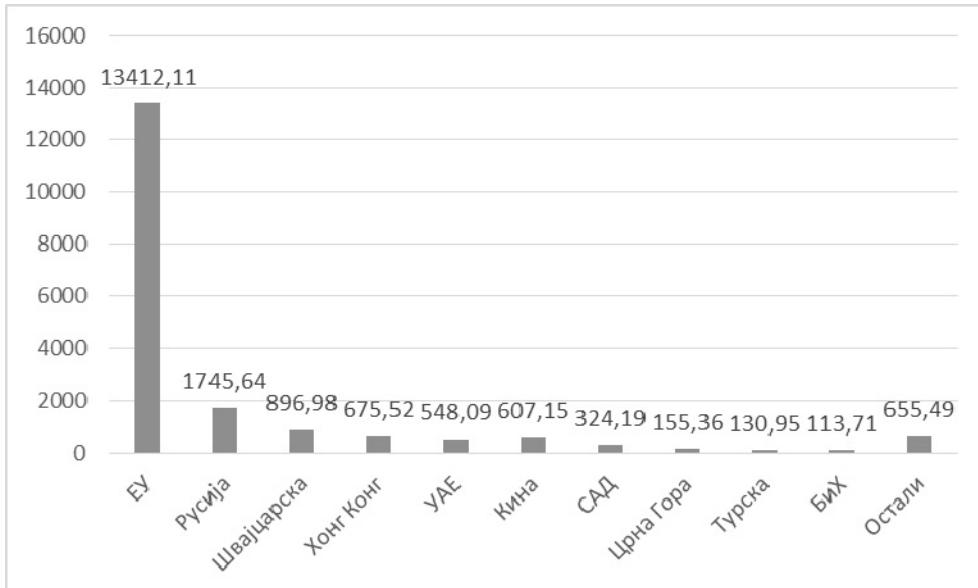
График 2. Стране директне инвестиције, нето, % БДП-а



Извор: (МФИН 2019)

Учешће страних коректних инвестиција у БДП-у је из године у годину расло сем у 2014. години када је дошло до незнатног пада у односу на 2013. годину. Од 2014. године учешће страних директних инвестиција у БДП-у било 3,5%, да би стално бележило пораст и 2019. године учешће страних директних инвестиција у БДП-у у Србији износи 7,8%.

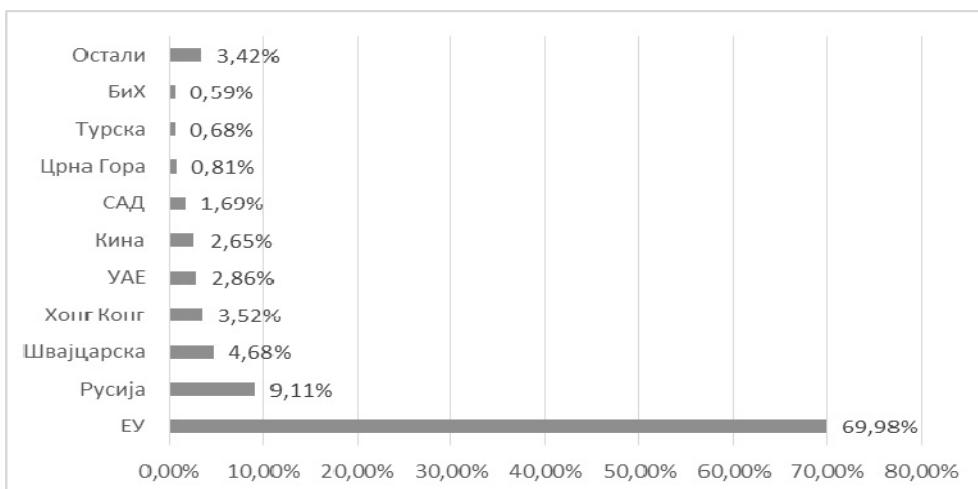
График 3. Стране директне инвестиции по инвеститорима од 2010. од 2018. године



Извор: (Bankar 2019)

У посматраном периоду убедљиво највећи прилив страних директних инвестиција је из земаља Европске уније. Након Европске уније, следи Русија, Швајцарске, Хонг Конг, Кина, Уједињени Арапски Емирати, Сједињене Америчке Државе, Црна Гора, Турска и остали.

График 4. Учешће страних директних инвестиција по инвеститорима од 2010. од 2018. године



Извор: (Bankar 2019)

Оно што је веома важно за успешно пословање је предузетништво које је још увек на релативно ниском ступњу развоја. Један од потенцијалних ефеката страних директних инвестиција је и подстицање предузетништва као једног од најзначајнијих чиниоца који се односи на све производне факторе. Проблем страних директних инвестиција у Србији је директно повезан са проблемима привредног раста и запошљавања, при чему би требало да се већа стопа привредног раста остварује путем инвестиционих улагања и стварањем нових структура, а не искључиво приливом обртног капитала на бази добровољности. Чињеница је да су домаћа средства недовољна за остваривање веће стопе привредног раста, што захтева неопходност прилива иностраних средстава, односно капитала. За успостављање адекватне инвестиционе политike биле су неопходне структурне и институционалне реформе које су сем Србије морале предузети и друге земље Југоисточне Европе (Stamenković and Kovačević 2016, 38). Посебна пажња код спровођења поменутих реформи је била посвећена правном оквиру као кључном основу ефикасне инвестиционе политike и промотивним мерама инвестиционе политike. При чему, Србија постаје атрактивна инвестициона дестинација.

За привлачење што већег броја инвеститора и страних директних инвестиција кључни инструменти су државни подстицаји. То се пре свега односи на инструменте фискалне политike на страни јавних расхода који се односе на бесповратну доделу буџетских средстава странцима за почетна улагања у изградњу нових и модернизацију постојећих производних капацитета (Gnjatović 2016, 131). Према Уредби о условима и начину привлачења страних инвестиција (Устав Републике Србије 2015, чл. 1) кључни циљ за реализацију ових инструмената фискалне политike је отварање нових радним местима у неразвијеним подручјима. У Србији инострани инвеститори имају национални третман, јер ако је производња намењена извозу добијају одређене олакшице. Такође, иностраним инвеститорима се омогућавају и одређене погодности приликом опорезивања. Неке од пореских олакшица које обезбеђује наша земља су:

- Ослобођеност плаћања царине за увоз опреме по основу улагања страних директних инвестиција, при чему се и за одређене сировине примењују ниже царинске стопе,
- За инвестирања од приближно осам милиона евра и запошљавање преко сто радника, инострани инвеститори су ослобођени плаћања пореза на добит,
- Сразмерно инвестирању у подручја која су од важног интереса за Србију, ослобађање од плаћања пореза, пет година субвенције и пореске олакшице приликом запошљавања радника,
- Код концесионих инвестирања, концесионо предузеће је ослобођено плаћања пореза на добит на рок од пет година од дана уговореног завршетка концесионог улагања у потпуности.

Ефикасност државних подстицаја као инструмената ефикасне и стабилизационе фискалне политike зависи од броја нових иностраних инвеститора, од висине страних директних инвестиција и броја нових отворених радних места.

Сматра се, да је ефикасност доделе средстава државних подстицаја мерило повољности инвестиционог амбијента који се стално унапређује у нашој земљи (Dukić-Mijatović and Veselinović 2015, 13).

Закључак

Република Србија је преласком на тржишни модел привређивања, као транзициона земља која је 2011. године постала кандидат за чланство у Европској унији учинила низ значајних реформских и транзиционих процеса. Све у циљу привлачења што већег обима страних директних инвестиција. Србија је успоставила развојни модел базиран на макроекономској стабилности, приватизацији и тржишној отворености уз коришћење страних директних инвестиција као кључне компоненте економског раста и развоја. Све наведено, рађено је из разлога јер домаћа акумулација није довољна за успостављање стабилног економског раста, те стране директне инвестиције имају значајно (кључно) место у нашој развојној стратегији. До сада је успостављен релативно повољан привредни амбијент за привлачење страних директних инвестиција. У прилог томе, говори и чињеница да је у Србији из године у годину дошло до повећања прилива страних директних инвестиција, као и њиховог учешћа у БДП-у.

Посматрајући окружење, можемо закључити да Србија има једне од најбољих подстицајних мера за привлачење страних директних инвестиција. При чему, најзначајније предности за привлачење страних директних инвестиција су порески третман страних инвеститора, квалификована и јефтина радна снага. Важно је нагласити да прилив страних директних инвестиција и њихово посматрање као апсолутног износа у БДП-у не даје конкретан одговор о њиховом значају за економију, јер се стране директне инвестиције углавном реализују по величини, нивоу БДП-а, и имају позитивне ефекте на запосленост, извоз и платни биланс.

Литература

1. Калаш, Бранимир. 2015. "Значај страних директних инвестиција у функцији одрживог развоја", *XX Интернационални научни скуп СМ 2015 Стратегијски менаџмент и системи подршке одлучивању у стратегијском менаџменту*, 1021-1036. Палић: Економски факултет Суботица.
2. Петровић-Ранђеловић, Марија, Јанаћковић, Марко, и Јанаћковић, Тања. (2018). "Значај страних директних инвестиција за развој пољопривредног сектора", *ЕконБиз* 117-126.
3. Устав Републике Србије, „Службени гласник Републике Србије”, бр. 28/15.
4. Antevski, Miroslav. 2008. "Strane direktnе investicije: karakteristike, obrasci i efekti", *Međunarodni problemi* 60 (1): 61-92. DOI: 10.2298/MEDJP0801061A

5. Arsić, Sonja, and Obradović, Jelena. 2014. "Izlazak iz krize: stagnacija ili privredni rast?", *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije* 4(1): 6-70. DOI: <https://doi.org/10.7251/EMC1401056A>
6. Bankar. 2019. "Vodič kroz direktne strane investicije." October 22, 2020. <https://bankar.rs/2019/09/27/vodic-kroz-direktne-strane-investicije-u-srbiji/>
7. Crotty, James. 2009. "Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the new financial architecture", *Cambridge Journal of Economics* 33(4): 563-580. <https://doi.org/10.1093/cje/bep023>
8. Dugalić, Veroljub. 2017. "Strane direktne investicije - trendovi i očekivanja", *Bankarstvo* 46(3): 6-13. <https://scindeks-clanci.ceon.rs/data/pdf/1451-4354/2017/1451-43541703006D.pdf>
9. Dukić-Mijatović, Marijana, and Veselinović, Janko. 2015. "Uticaj sistema subvencija i podsticaja na stvaranje boljeg investicionog ambijenta u Republici Srbiji", *Pravo – teorija i praksa* 32(1-3): 1-13. DOI: 10.5937/ptp1503001D
10. Etale, Ebitare, and Etale, Lyndon. 2016. "The Relationship between Exports, Foreign Direct Investment and Economic Growth in Malaysia", *International Journal of Business Management and Economic Research (IJBMER)* 7(2): 572-578.
11. Grubor, Maja. 2006. "Determinante privrednog sistema za privlačenje stranih direktnih investicija u zemlje u tranziciji", *Industrija*, 3: 53-64.
12. Gnjatović, Dragana. 2016. "Državni podsticaji stranim direktnim investicijama kao instrumenti politike javnih rashoda u Republici Srbiji", *Strane direktne investicije u Srbiji i privredni rast*, 131-139.
13. Ibrelijić, Izet, and Nuhanović, Senija. 2011. "Strane direktne investicije u funkciji transformacije ekonomske strukture zemalja jugoistočne Evrope, *Zborniku rada - Ekonomija integracija – Izazovi i perspektive integracija zemalja jugoistočne Evrope*, 76-79. Tuzla: Ekonomski fakultet Tuzla.
14. Myant, Martin, and Drahokoupil, Jan. 2011. *Transition economies: Political economy in Russia, Eastern Europe, and Central Asia*, John Wiley & Sons, Hoboken: Wiley-Blackwell.
15. Ministarstvo finansija Republike Srbije (MFIN). Osnovni indikatori makroekonomskih kretanja, *Ministarstvo finansija Republike Srbije*, 8 October 2020. <https://www.mfin.gov.rs/dokumenti/makroekonomski-i-fiskalni-podaci/>
16. Narodna banka Srbije (NBS). Godišnji izveštaj o stabilnosti finansijskog sistema, *Narodna banka Srbije*, 10 October 2020. https://nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/fs/finansijska_stabilnost_19.pdf
17. Perović, Jelena. 2005. "Medunarodno kretanje kapitala kao generator i akcelerator globalizacije", *Ekonomija / Economics* 12(2): 369-383.
18. Radić, Nikola. 2019. „Strane direktne investicije kao katalizator ekonomskog rasta: Slučaj automobilske industrije zemalja Centralne i Istočne Evrope“, doktorska disertacija, Univerzitet Edokuns, Fakultet za Poslovnu Ekonomiju.
19. Sarbajit, Chaudhuri, and Ujjaini, Mukhopadhyay. 2014. *Foreign Direct Investment in Developing Countries*, India, Springer.

20. Stojanović, Dragica. 2018. "Strane direktne investicije, izvoz i ekonomski rast u Srbiji, *Poslovna ekonomija* 1: 54-72.
21. Stamenković, Stojan, i Kovačević, Miladin. (2016). "Dinamika BDP, investicija i stranih direktnih investicija (SDI) u Srbiji po izbijanju svetske ekonomske krize", *Strane direktne investicije u Srbiji i privredni rast*, 35-44.
22. Stepanović, Biljana. 2012. *Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011*. Beograd: Business Info Group.
23. United Nations Conference on Trade and Development, (UNCTAD 1999). World Investment Report 1999, Foreign Direct Investment and the Challenge of Development, United Nations, New York and Geneva.
https://unctad.org/system/files/official-document/wir1999_en.pdf
24. Veselinović, Petar. 2004. "Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije, *Ekonomski horizonti* 6(1-2): 29-43.

MILOŠ R. PJANIĆ*

Faculty of Economics Subotica
Novi Sad

MIRELA M. MITRAŠEVIĆ**

Faculty of Business Economics Bijeljina
Sarajevo

Review work

Received: 21.01.2021

Approved: 14.02.2021

Page: 253–265

FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN SERBIA

Summary: In the process of globalization, the importance of foreign direct investment has changed significantly, because today they represent one of the most important factors of competitiveness, development and application of new technology, education, innovation and economic development. As a significant form of financing national economies, foreign direct investment is a form of investment that is realized outside the home country, where one of the most important goals of both developed and especially developing countries is to attract as much foreign direct investment. A large number of developing countries, including Serbia, have liberalized restrictions on foreign investment and free trade in the last two decades, liberalized national financial markets and begun privatization processes. Due to numerous problems and consequences of economic crises they have faced, many developing countries, as well as Serbia, view foreign direct investment as one of the most important factors for stimulating trade, employment growth, openness of national economies, and establishing overall macroeconomic stability. The aim of this paper is to point out the importance and dynamics of foreign direct investments in Serbia, as well as the key incentives for their attraction. Also, in addition to the theoretical review of foreign direct investments, the effects of foreign direct investments are presented in the paper.

Keywords: Foreign direct investment, positive effects, negative effects, economic development, Serbia

Introduction

The process of globalization, as one of the most important characteristics of the modern world economy, takes place through the liberalization of international trade transactions and the free movement of capital. Foreign direct investment is one

* milos.pjanic@ef.uns.ac.rs

** mmirelamitras@yahoo.com

of the most important factors influencing the growth and development of national economies, as well as one of the most important macroeconomic aggregates of any national economy. Economic growth and development of each country implies processes of progress and devising future strategies for achieving greater and better prosperity in each country. In doing so, one should take into account the fact that each economic situation implies the identification and application of appropriate factors that would contribute to economic growth depending on the social, economic and political order of each country.

The special importance of foreign direct investments came to the fore in the process of faster integration among all countries in the world (Stojanović 2018). Therefore, regardless of whether they are developed countries or developing countries, it is considered that the openness of a national economy encourages economic growth (Etale, Etale & Lyndon 2016). Numerous countries, including Serbia, have faced numerous problems in the transition to a market economy. The problems from the 1990s due to international sanctions and wars have caused great problems for the Serbian economy. Destroyed infrastructure, drastic outflow of population, large public debt, slow technical and technological progress, large budget deficits from year to year, balance of payments problems with foreign countries, lack of capital, forced our country to take concrete "steps" in its overall national and economic policy. In the given circumstances, due to all the above-mentioned problems that Serbia was facing, one of the key steps to save the national economy was the openness of our country to many countries in the world. One of the key priorities was the entry of foreign investors who would supply and serve the markets of other European and world countries from our locations and who would buy inputs on our national market to encourage the modernization of obsolete domestic production capacities and at the same time improve competition between domestic producers (Veselinović 2004).

After a relatively successful start and opening of our country to other countries and the gradual entry of foreign investors and investments, the world economic crisis of 2009 occurs, which significantly affects all economies of the world, especially transition countries, including Serbia. With the onset of the crisis, many countries have faced a number of problems, the most significant of which are rising public debt and declining output. Solving all the new problems caused by the economic crisis required a combination of different measures by each country, depending on the strategy defined by each country as a way out of the problems. Certain countries saw the way out of the crisis in increasing savings and some in increasing consumption (Crotty 2009).

In the given circumstances, and taking into account all the problems from the past, Serbia was "forced" to create the most favorable economic climate for attracting foreign direct investment, which was the basis for creating intensive economic growth and development through additional (foreign) accumulation of money. (Калаш 2016).

An overview of theoretical views on foreign direct investment

It is important for all countries, especially for transition countries that do not have enough of their own accumulation, and intend to attract as much foreign direct investment as possible, to change and implement certain legal norms and regulations and at the same time increase business security for both domestic and foreign investors. Everything indicates that it is necessary to implement large and significant institutional changes in order to attract foreign direct investment (Arsić and Obradović 2014).

Given the analytical and practical importance of foreign direct investment, the flows and dynamics of foreign direct investment are most often monitored. The statistical data that are most often used from balance of payments are not enough for an adequate understanding of foreign direct investments. They are closely related to many other factors, and it is therefore necessary to apply a concept based on economic principles such as production and employment. Most importantly, the fact that foreign direct investment has development potential because it represents additional investment capital, very important for developing countries. Also, they affect the increase of existing economic activity and initiate new economic activities. What is especially important is that foreign direct investments enable the transfer of technology, productivity and knowledge between countries (Antevski 2008).

Foreign direct investment stimulates growth, creates new jobs and increases productivity through the transfer of capital, skills and technology. They increase national savings, improve access to internationally available technologies and management knowledge, increase efficiency and expand production so that the internal spiral turns into a path of economic growth and prosperity. The level of economic growth in a country can increase if the host country implements policies that provide a favorable environment for the advancement of foreign direct investment (Sarbajit and Ujjaini, 2014).

Foreign direct investment differs from other major types of external flows of private capital in that they are most often motivated by the long-term prospects of investors to make a profit in production activities that they directly control. However, regardless of the substantial contribution of foreign direct investment to economic growth, there are areas where the impact of foreign direct investment is negative, especially in cases where competition is stifled, restrictive business practices are used or transfer prices are manipulated (UNCTAD 1999).

In recent years, the prevailing view is that the effects of foreign direct investment are mostly positive, which confirms their dynamic growth. A large number of factors such as: stability of the environment, geographical position, legal security, degree of democracy, political and economic freedoms, institutional capacities of the country and labor force affect the level of realization of foreign direct investments (Ibrelić and Nuhanović 2011). It is evident that foreign direct investments can have different effects on the economic growth and development of the host country de-

pending on the sector in which they are placed, but they are an extremely important item for strengthening any economy (Dugalić 2017).

Taking into account the fact that in practice three forms of international capital movements are most common, such as: international loan capital movements, portfolio investments and foreign direct investments (Perović 2005), it is very important to point out that the experiences of many countries have shown that foreign direct investment is a cheaper form over the required foreign accumulation compared to traditional bank lending. Which means that countries that focused on the largest possible inflow of foreign direct investment, developed faster than other countries. Developed countries, as well as developing countries, try to attract as much foreign direct investment as possible, with many of them establishing special agencies for attracting investments, providing certain tax reliefs and certain infrastructure (Петровић-Ранђеловић, Јанаћковић и Јанаћковић 2018).

From the analyzes so far, the most significant factors that have influenced the attraction of foreign direct investments in Central and Eastern Europe are (Grubor 2006):

1. Economic factors:

- Skills of the workforce,
- Growth and size of the market,
- Labor costs,
- State of physical infrastructure,
- Possibility of integration,
- Ability to manage,
- Niches in industry,
- Availability of natural resources.

2. Economic policy factors:

- National currency convertibility,
- Manner of conducting the privatization process,
- Overall macroeconomic stability,
- Legal stability,
- Company restructuring,
- Legal stability,
- Readiness of local companies for certain changes in business,
- Willingness to reconstruct the entire economy.

3. Factors influencing easier business:

- Stability of the political environment,
- Overall image of the country,
- Subjective closeness with a potential investor,
- Availability of information,
- Incentives to be granted (market and financial),
- Possibilities of company registration.

In addition to all the above factors that affect the attraction of foreign direct investment, it is necessary to list certain factors that limit the inflow of foreign direct investment, and these are:

- Low level of political and economic stability,
- Underdevelopment of the domicile financial market,
- Underdeveloped domicile infrastructure,
- Low level of stability of the overall macroeconomic environment,
- Low level of legal security of foreign investors (Grubor 2006)

The most significant constraints to the inflow of foreign direct investment are in situations of structural reforms such as enterprise privatization, trade liberalization, prices, and macroeconomic instability. Also, a very significant limiting factor for attracting foreign direct investment are bureaucratic obstacles, huge business regulations, non-compliance with accounting standards and inadequate tax regulations. Based on all the above, it can be concluded that foreign direct investment, in addition to positive, also has negative effects:

Table 1. *Effects of foreign direct investment*

Positive effects	Negative effects
Balance of payments level	
Financial inflows with the arrival of foreign direct investment	Repatriated profit
Increase in exports of transnational companies	Higher imports than market-seeking investors
Company level - companies	
Specificity of privatization	
Survival, access to capital and technology, knowledge and distribution measures	Closing of privatized companies in order to eliminate competition, decline in production and dismissal of workers
Increasing research and development	Centralization of functions
Greenfield	
Increase productivity, skills, technological activities and earnings	Focus on low-skilled work activities
It benefits from an extensive network of transnational companies	External control and decision-making abroad
The level of the overall economy	
The shift of higher productivity, wages and management to local companies	Attracting highly skilled workers from local companies
An increase in new activities that will lead to an increase in competition	The inability of local companies to compete with transnational companies that receive state incentives
	Economic development is subordinated to the strategies of transnational companies

Source: (Radic 2019, 32)

Based on the presented table, it can be seen that foreign direct investments, in addition to their positive sides, also have negative effects. One of the most common

arguments against foreign direct investment is labor exploitation, where transnational companies direct their activities to those national economies that have low wages and poorly developed and established labor rights. Also, very little attention will be paid to domestic-national goals, because the inflow of foreign capital indicates that the national economy will develop according to foreign needs. One of the biggest problems is the exploitation of non-renewable natural resources. The problem is also in the transfer of profit that is realized in the host country and "moves" to the parent company (Myant and Drahokoupil 2011).

Analysis of macroeconomic indicators in Serbia

At the end of 2000, Serbia became a transition economy whose development model was established on macroeconomic stability, privatization process, market openness of the economy with the intention of attracting as much foreign direct investment as a key component of growth and development of the national economy. One of the key determinants at the time was the decision to establish full cooperation with international financial institutions such as the International Monetary Fund and the World Bank.

Table 2. Basic indicators of macroeconomic trends

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
GDP u, mil. €	36.426,7	35.467,5	35.740	36.779	39.235	42.892	45.970,4
GDP real growth%	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,1	4,5	4,2
GDP per capita €	5.082,9	4.973,2	5.037	5.211	5.588	6.143	6.619,0
Public debt % of GDP	57,5	67,5	71,2	68,7	58,6	54,4	52,9
Inflation	7,8	2,9	1,9	1,2	3,0	2,0	1,7
Unemployment rate	22,1	19,2	17,7	15,3	13,5	12,7	10,4
Net earnings in dinars	43.932	44.530	44.432	46.097	47.893	49.650	54.919
Average pension in dinars	23.947	24.085	23.196	23.488	23.913	25.317	26.343
Export of goods %	25,8	1,5	7,9	11,6	12,1	8,2	7,7
Import of goods %	5,1	-1,8	5,9	6,1	13,6	13,0	8,9
Current account deficit,% of GDP	-5,8	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9
Foreign direct investment, net, in mil. €	1.298,1	1.236,3	1.803,8	1.899,2	2.418,1	3.156,5	3.583,1
Foreign direct investment, net,% of GDP	3,6	3,5	5,0	5,2	6,2	7,4	7,8

Source: (*MFIN 2020*)

In 2019, GDP in Serbia grew by 4.2%, which significantly exceeded expectations. Despite higher growth in domestic demand than expected and positive trends in the labor market, inflation remained low and stable in 2019. Annual GDP growth amounted to 4.2% and is the result of strong growth of fixed investments, primarily in transport and energy infrastructure, as well as investments in machinery and equipment, whose dynamics accelerated significantly in the second half of the year. This also influenced the growth of economic activity to exceed previous projections. The growth of investments has contributed not only to the growth of GDP, but also to more favorable prospects for its growth in the coming period, thanks to the increase in the production potential of our economy. Inflation remained low and stable for the seventh year in a row, standing at 1.7%. Quite good trends were also achieved in the labor market, where the average employment rate at the level of the entire 2019 was 49.0%, and the unemployment rate was 10.4%. The decline in vulnerability and the strengthening of the resilience of the financial system are indicated by an additional reduction in the share of central government debt in GDP to 52% of GDP, as well as a reduction in currency risk (NBS 2019).

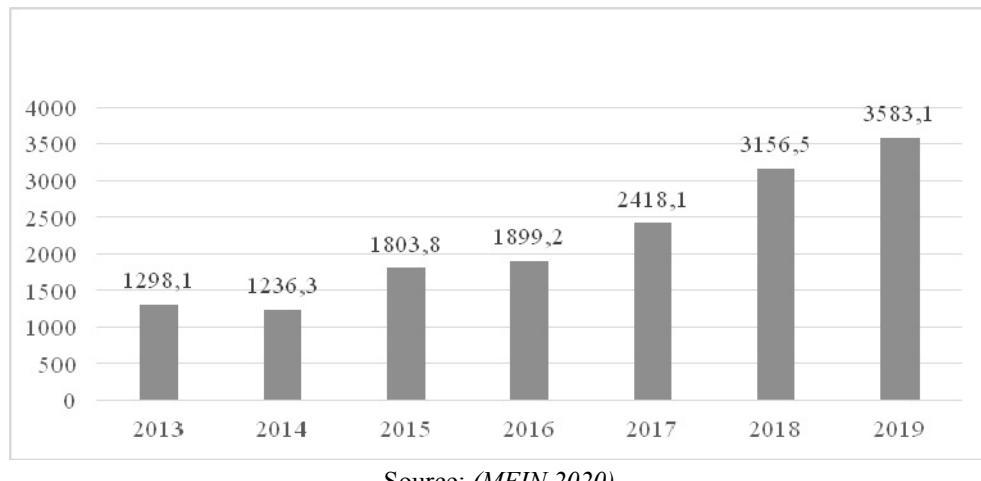
Dynamics of foreign direct investments in Serbia and incentives for their attraction

Becoming a candidate for membership in the European Union in 2011, Serbia has become an attractive destination for foreign direct investment. This is evidenced by new foreign investors who are investing significant sums in the midst of the financial crisis, or have just made a firm decision to do so. It is very important to point out a number of significant benefits that Serbia has:

- Serbia connects Europe with the Middle East (Corridor 10),
- Serbia is the "gateway to Europe" in Southeast Europe and the longest international waterway (Corridor VII) on the Danube,
- Numerous free trade agreements with the countries of Southeast Europe, the Russian Federation, CEFTA, EFTA, Kazakhstan, Turkey and Belarus,
- Simplified and liberal regulations on foreign trade and foreign investment,
- Simplified and diverted procedure for founding new companies,
- Informatic literacy and knowledge of foreign languages,
- Favorable continental climate,
- Competitive workforce,
- Good offer of residential and business space (Stepanović 2012).

Serbia is characterized by very low labor costs. The workforce in Serbia itself is known for its high efficiency, as well as for the high number of highly qualified engineers and managers who can meet the requirements of foreign companies.

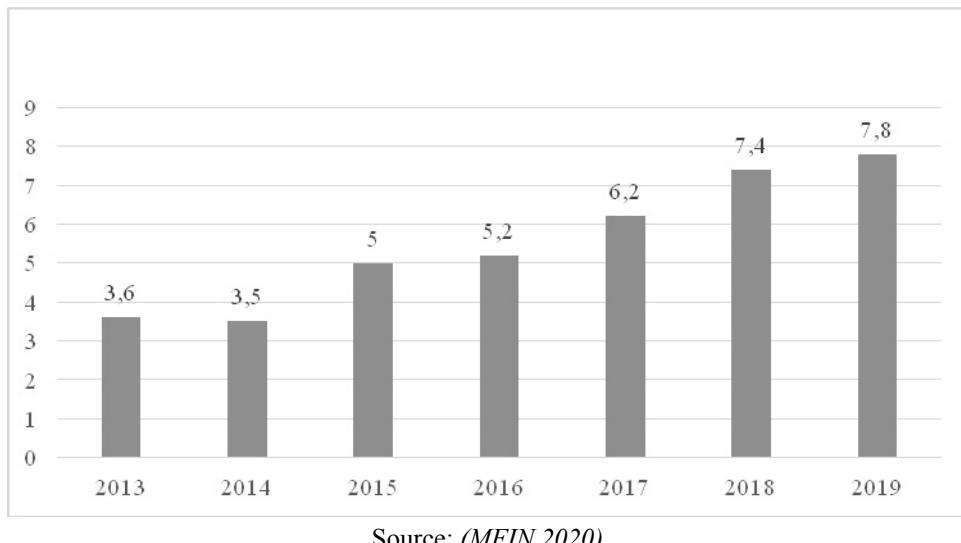
Graph 1. *Foreign direct investment, net, in mil. €*



Source: (MFN 2020)

Based on the presented table, it can be seen that foreign direct investment in Serbia increased from year to year, except in 2014, when there was a slight decline compared to 2013.

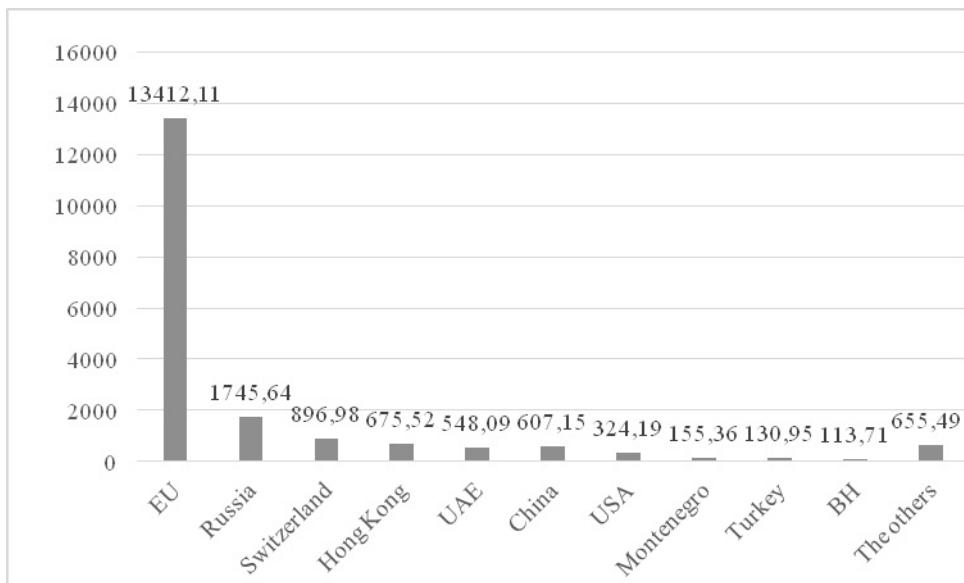
Graph 2. *Foreign direct investment, net,% of GDP*



Source: (MFN 2020)

The share of foreign direct investment in GDP grew from year to year, except in 2014, when there was a slight decline compared to 2013. Since 2014, the share of foreign direct investment in GDP was 3.5%, to record a steady increase, and in 2019 the share of foreign direct investment in GDP in Serbia is 7.8%.

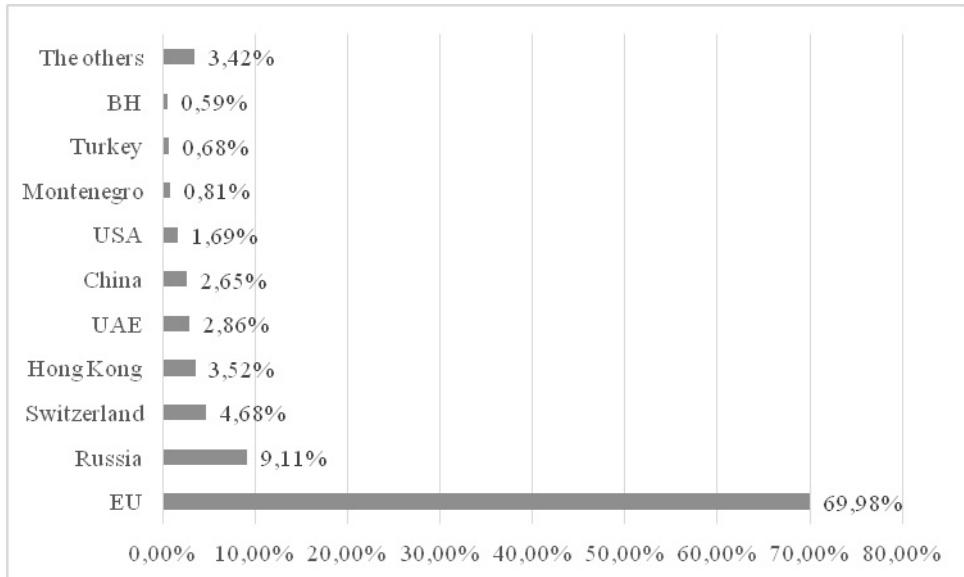
Graph 3. Foreign direct investments by investors from 2010 to 2018



Source: (Bankar 2019)

In the observed period, by far the largest inflow of foreign direct investments is from the countries of the European Union. The European Union is followed by Russia, Switzerland, Hong Kong, China, the United Arab Emirates, the United States, Montenegro, Turkey and others.

Graph 4. Participation of foreign direct investments by investors from 2010 to 2018



Source: (Bankar 2019)

What is very important for successful business is entrepreneurship, which is still at a relatively low level of development. One of the potential effects of foreign direct investment is the encouragement of entrepreneurship as one of the most important factors related to all factors of production. The problem of foreign direct investment in Serbia is directly related to the problems of economic growth and employment, where a higher rate of economic growth should be achieved through investment and the creation of new structures, and not exclusively by the inflow of working capital on a voluntary basis. The fact is that domestic funds are insufficient to achieve a higher rate of economic growth, which requires the necessity of inflow of foreign funds, ie capital. In order to establish an adequate investment policy, structural and institutional reforms were necessary, which other countries in Southeast Europe had to undertake in addition to Serbia (Stamenković and Kovačević 2016). Special attention in the implementation of the mentioned reforms was paid to the legal framework as a key basis for an efficient investment policy and promotional measures of the investment policy, whereby Serbia is becoming an attractive investment destination.

State incentives are key instruments for attracting as many investors and foreign direct investments as possible. This primarily refers to the instruments of fiscal policy on the side of public expenditures, which refer to the non-refundable allocation of budget funds to foreigners for initial investments in the construction of new and modernization of existing production capacities (Gnjatović 2016). According to the Decree on the conditions and manner of attracting foreign investments ("Official gazette of the Republic of Serbia", No. 28/2015.), the key goal of the implementation of these instruments of fiscal policy is to create new jobs in underdeveloped areas. In Serbia, foreign investors have national treatment, because if the production is intended for export, they receive certain benefits. Also, foreign investors are provided with certain benefits when taxing. Some of the tax benefits provided by our country are:

- Exemption from customs duties for the import of equipment based on foreign direct investment, whereby lower customs rates are applied to certain raw materials,
- For investments of approximately eight million euros and employment of over one hundred workers, foreign investors are exempt from paying income tax,
- Proportional to investing in areas of important interest to Serbia, tax exemptions, five years of subsidies and tax relief when hiring workers,
- In the case of concession investments, the concession company is exempt from paying income tax for a period of five years from the day of the agreed completion of the concession investment in full.

The efficiency of state incentives as instruments of efficient and stabilizing fiscal policy depends on the number of new foreign investors, the amount of foreign direct investment and the number of new jobs. It is considered that the efficiency of the allocation of state incentives is a measure of the favorable investment environment that is constantly improving in our country (Dukić-Mijatović and Veselinović 2015).

Conclusion

By switching to the market model of business, as a transitional country that became a candidate for membership in the European Union in 2011, the Republic of Serbia has made a number of significant reform and transition processes. All in order to attract as much foreign direct investment as possible. Serbia has established a development model based on macroeconomic stability, privatization and market openness, using foreign direct investment as a key component of economic growth and development. All of the above was done for the reason that domestic accumulation is not enough to establish stable economic growth, and foreign direct investment has a significant (key) place in our development strategy. So far, a relatively favorable economic environment has been established to attract foreign direct investment. The fact that the inflow of foreign direct investments in Serbia has increased from year to year, as well as their share in GDP, speaks in favor of that.

Looking at the environment, we can conclude that Serbia has one of the best incentive measures to attract foreign direct investment. However, the most significant advantages for attracting foreign direct investments are the tax treatment of foreign investors, skilled and cheap labor. It is important to emphasize that the inflow of foreign direct investment and their observation as an absolute amount in GDP does not give a concrete answer about their importance for the economy, because foreign direct investment is mainly realized by size, GDP level, and have positive effects on employment, exports and balance of payments.

References

1. Калаш, Бранимир. 2015. "Значај страних директних инвестиција у функцији одрживог развоја", *XX Интернационални научни скуп СМ 2015 Стратеџиски менаџмент и системи подршке одлучивању у стратеџијском менаџменту*, 1021-1036. Палић: Економски факултет Суботица.
2. Петровић-Ранђеловић, Марија, Јанаћковић, Марко, и Јанаћковић, Тања. (2018). "Значај страних директних инвестиција за развој пољопривредног сектора", *ЕконБиз* 117-126.
3. Устав Републике Србије, „Службени гласник Републике Србије”, бр. 28/15.
4. Antevski, Miroslav. 2008. "Strane direktnе investicije: karakteristike, obrasci i efekti", *Međunarodni problemi* 60 (1): 61-92. DOI: 10.2298/MEDJP0801061A
5. Arsić, Sonja, and Obradović, Jelena. 2014. "Izlazak iz krize: stagnacija ili privredni rast?", *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije* 4(1): 6-70. DOI: <https://doi.org/10.7251/EMC1401056A>

6. Bankar. 2019. "Vodič kroz direktne strane investicije." October 22, 2020. <https://bankar.rs/2019/09/27/vodic-kroz-direktne-strane-investicije-u-srbiji/>
7. Crotty, James. 2009. "Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the new financial architecture", *Cambridge Journal of Economics* 33(4): 563-580. <https://doi.org/10.1093/cje/bep023>
8. Dugalić, Veroljub. 2017. "Strane direktne investicije - trendovi i očekivanja", *Bankarstvo* 46(3): 6-13. <https://scindeks-clanci.ceon.rs/data/pdf/1451-4354/2017/1451-43541703006D.pdf>
9. Dukić-Mijatović, Marijana, and Veselinović, Janko. 2015. "Uticaj sistema subvencija i podsticaja na stvaranje boljeg investicionog ambijenta u Republici Srbiji", *Pravo – teorija i praksa* 32(1-3): 1-13. DOI: 10.5937/ptp1503001D
10. Etale, Ebitare, and Etale, Lyndon. 2016. "The Relationship between Exports, Foreign Direct Investment and Economic Growth in Malaysia", *International Journal of Business Management and Economic Research (IJBMER)* 7(2): 572-578.
11. Grubor, Maja. 2006. "Determinante privrednog sistema za privlačenje stranih direktnih investicija u zemlje u tranziciji", *Industrija*, 3: 53-64.
12. Gnjatović, Dragana. 2016. "Državni podsticaji stranim direktnim investicijama kao instrumenti politike javnih rashoda u Republici Srbiji", *Strane direktne investicije u Srbiji i privredni rast*, 131-139.
13. Ibrelijić, Izet, and Nuhanović, Senija. 2011. "Strane direktne investicije u funkciji transformacije ekonomske strukture zemalja jugoistočne Evrope, *Zborniku rada - Ekonomija integracija – Izazovi i perspektive integracija zemalja jugoistočne Evrope*, 76-79. Tuzla: Ekonomski fakultet Tuzla.
14. Myant, Martin, and Drahokoupil, Jan. 2011. *Transition economies: Political economy in Russia, Eastern Europe, and Central Asia*, John Wiley & Sons, Hoboken: Wiley-Blackwell.
15. Ministarstvo finansija Republike Srbije (MFIN). Osnovni indikatori makroekonomskihretanja, *Ministarstvo finansija Republike Srbije*, 8 October 2020. <https://www.mfin.gov.rs/dokumenti/makroekonomski-i-fiskalni-podaci/>
16. Narodna banka Srbije (NBS). Godišnji izveštaj o stabilnosti finansijskog sistema, *Narodna banka Srbije*, 10 October 2020. https://nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/fs/finansijska_stabilnost_19.pdf
17. Perović, Jelena. 2005. "Međunarodno kretanje kapitala kao generator i akcelerator globalizacije", *Ekonomija / Economics* 12(2): 369-383.
18. Radić, Nikola. 2019. „Strane direktne investicije kao katalizator ekonomskog rasta: Slučaj automobilske industrije zemalja Centralne i Istočne Evrope“, doktorska disertacija, Univerzitet Edokuns, Fakultet za Poslovnu Ekonomiju.

19. Sarbajit, Chaudhuri, and Ujjaini, Mukhopadhyay. 2014. *Foreign Direct Investment in Developing Countries*, India, Springer.
20. Stojanović, Dragica. 2018. "Strane direktne investicije, izvoz i ekonomski rast u Srbiji, *Poslovna ekonomija* 1: 54-72.
21. Stamenković, Stojan, i Kovačević, Miladin. (2016). "Dinamika BDP, investicija i stranih direktnih investicija (SDI) u Srbiji po izbijanju svetske ekonomske krize", *Strane direktne investicije u Srbiji i privredni rast*, 35-44.
22. Stepanović, Biljana. 2012. *Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011*. Beograd: Business Info Group.
23. United Nations Conference on Trade and Development, (UNCTAD 1999). World Investment Report 1999, Foreign Direct Investment and the Challenge of Development, United Nations, New York and Geneva.
https://unctad.org/system/files/official-document/wir1999_en.pdf
24. Veselinović, Petar. 2004. "Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije, *Ekonomski horizonti* 6(1-2): 29-43.